

Conférence de Pascal Quiry

Kinshasa le 17 février 2026

1 - Comment la comptabilité et la finance se différencient-elles ?

2 - Les 7 vérités éternelles de la finance

1 - Comment la comptabilité et la finance se différencient-elles ?

La fonction de la **comptabilité** est de mesurer la **performance** de l'entreprise :

- Le résultat, différence entre les produits et les charges => Compte de résultat
- Les emplois et les ressources => Bilan

La comptabilité, parce qu'elle enregistre d'abord des opérations qui ont eu lieu, est nécessairement tournée vers le **passé**.

La comptabilité, parce qu'elle enregistre d'abord des opérations qui ont eu lieu, est nécessairement tournée vers le **passé**.

Elle s'intéresse au **présent** quand elle vérifie que les actifs valent au moins ce pour quoi ils sont inscrits à l'actifs (dépréciations).

La comptabilité, parce qu'elle enregistre d'abord des opérations qui ont eu lieu, est nécessairement tournée vers le **passé**.

Elle s'intéresse au **présent** quand elle vérifie que les actifs valent au moins ce pour quoi ils sont inscrits à l'actifs (dépréciations).

Le **futur** ne la laisse pas indifférente quand il peut affecter le montant des passifs (provisions pour risques).

La comptabilité a essentiellement un objectif de mesure d'une performance **étroite** de l'entreprise, le résultat net, permettant de calculer l'impôt et de payer des dividendes.
D'où sa forte dimension fiscale et juridique.

La comptabilité a essentiellement un objectif de mesure d'une performance **étroite** de l'entreprise, le résultat net, permettant de calculer l'impôt et de payer des dividendes.
D'où sa forte dimension fiscale et juridique.

Pour elle, le temps n'est pas une continuité, mais une discontinuité : succession d'exercices indépendants.

Le risque est, dans une grande mesure, ignoré puisque les documents produits concernent le passé.

La fonction de la **finance** est de mesurer la **valeur** et de la partager entre les différentes parties prenantes.

Pour ce faire, la comptabilité est sa matière première, et il est difficile d'être un bon financier si l'on n'a pas d'abord compris et assimilé les règles de la comptabilité.

Mais la **finance** est très différente de la comptabilité.

Puisqu'elle s'intéresse à la valeur, elle s'intéresse au **futur** d'abord et avant tout au futur.

Donc elle s'intéresse à des prévisions de flux de trésorerie, et non de résultats en tant que tels.

Mais la **finance** est très différente de la comptabilité.

Puisqu'elle s'intéresse à la valeur, elle s'intéresse au **futur** d'abord et avant tout au futur.

Donc elle s'intéresse à des prévisions de flux de trésorerie, et non de résultats en tant que tels.

Ainsi, ce sont les financiers qui ont inventé les tableaux de flux, ensuite repris par les comptables.

En conséquence de son intérêt pour le futur, la finance est concernée par le **risque** puisque le futur n'est connu par personne sur cette Terre.

En conséquence de son intérêt pour le futur, la finance est concernée par le **risque** puisque le futur n'est connu par personne sur cette Terre.

Une des façons de comprendre le risque pour l'apprécier, voire le gérer, est de faire une analyse financière de l'entreprise. Et l'on retrouve la comptabilité qui produit les états financiers.

Une bonne analyse financière doit permettre de diagnostiquer le passé, pour comprendre le présent et prévoir le futur.

Ensuite l'évaluation d'un actif, se ramène dans l'immense majorité des cas, en particulier à une actualisation de flux de trésorerie futurs, au taux de rentabilité requis par l'investisseur.

On est bien loin des comptes en T, des débits et des crédits, des actifs et des passifs, des charges et des produits, propres à la comptabilité.

Il fut un temps où la comptabilité, telle la grenouille qui voulait devenir plus grosse que le bœuf, eut l'ambition que le bilan puisse donner la valeur de l'entreprise (comptabilité en juste valeur).

Cette vaine tentative n'a pas longtemps prospéré et s'il en reste des résidus marginaux (goodwill, immeubles de placements).

Il fut un temps où la comptabilité, telle la grenouille qui voulait devenir plus grosse que le bœuf, eut l'ambition que le bilan puisse donner la valeur de l'entreprise (comptabilité en juste valeur).

Cette vaine tentative n'a pas longtemps prospéré et s'il en reste des résidus marginaux (goodwill, immeubles de placements).

Tous ont compris que la comptabilité donnait une valeur de l'entreprise aussi juste au bilan que la montre arrêtée donne l'heure exacte deux fois par jour.

De surcroît, une comptabilité en **valeur** de marché, et non en **montants** historiques, ne permettrait plus d'établir des ratios de rentabilité pertinents.

Un ratio de rentabilité = résultat / capitaux engagés
pour obtenir ce résultat

Or la comparaison entre les ratios de rentabilité **obtenue** comptables et les taux de rentabilité **demandés** par les investisseurs est un outil puissant d'appréciation de la performance de l'entreprise.

Une fois, l'analyse financière effectuée grâce essentiellement aux données produites par la comptabilité,

Une fois l'évaluation de l'entreprise déterminée,

Il est possible de réfléchir et de prendre des décisions concernant :

- le choix de ses investissements
- le financement de l'entreprise
- sa politique de dividendes
- la gestion de ses risques

Comptabilité et finance sont donc deux matières différentes, mais proches l'une de l'autre.

Il n'y en a pas une plus noble que l'autre. Toutes deux ont leur utilité qui diffèrent.

S'il n'y a pas de bon financier qui ne soit pas aussi un bon comptable, un comptable à tout intérêt à bien maîtriser la finance pour pouvoir apporter de la valeur ajoutée à son client chef d'entreprise, dans l'analyse et l'interprétation des chiffres qu'il établit.

2 - Les 7 vérités éternelles de la finance

1 - Risque – rentabilité : le divorce impossible

On ne peut avoir un surcroît de rentabilité qu'au prix d'un surcroît de risque

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Rentabilité des capitaux propres de la division banque d'investissement de UBS	6%	9%	25%	26%	29%	29%

1 - Risque – rentabilité : le divorce impossible

On ne peut avoir un surcroît de rentabilité qu'au prix d'un surcroît de risque

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Rentabilité des capitaux propres de la division banque d'investissement de UBS	6%	9%	25%	26%	29%	29%	- 63%	- 128%	- 124%

1- Risque – rentabilité : le divorce impossible

On ne peut avoir un surcroît de rentabilité qu'au prix d'un surcroît de risque

	2001	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Rentabilité des capitaux propres de la division banque d'investissement de UBS			26%	29%	29%	- 63%	- 128%	- 124%



À chaque fois que l'on pense taux d'intérêt, il faut immédiatement penser risque !

1 - Risque – rentabilité : le divorce impossible

On ne peut avoir un surcroît de rentabilité qu'au prix d'un surcroît de risque

	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilité économique d'Uniwax	48%	23%	19%	19%	14%

1 - Risque – rentabilité : le divorce impossible

On ne peut avoir un surcroît de rentabilité qu'au prix d'un surcroît de risque

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Rentabilité économique d'Uniwax	48%	23%	19%	19%	14%	1%	7%	-5%	-11%	-15%

1 - Risque – rentabilité : le divorce impossible

On ne peut avoir un surcroît de rentabilité qu'au prix d'un surcroît de risque

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Rentabilité économique d'Uniwax	48%	20%	19%	14%	1%	7%	-5%	-11%	-15%	



À chaque fois que l'on pense taux d'intérêt, il faut immédiatement penser risque !

2 - *Cash is king!*

- Parce qu'une entreprise fait faillite si elle ne peut plus trouver de liquidités

2 - *Cash is king!*

- Parce qu'une entreprise fait faillite si elle ne peut plus trouver de liquidités
- Parce que les crises de liquidités sont des opportunités d'acheter des actifs bradés

2 - *Cash is king!*

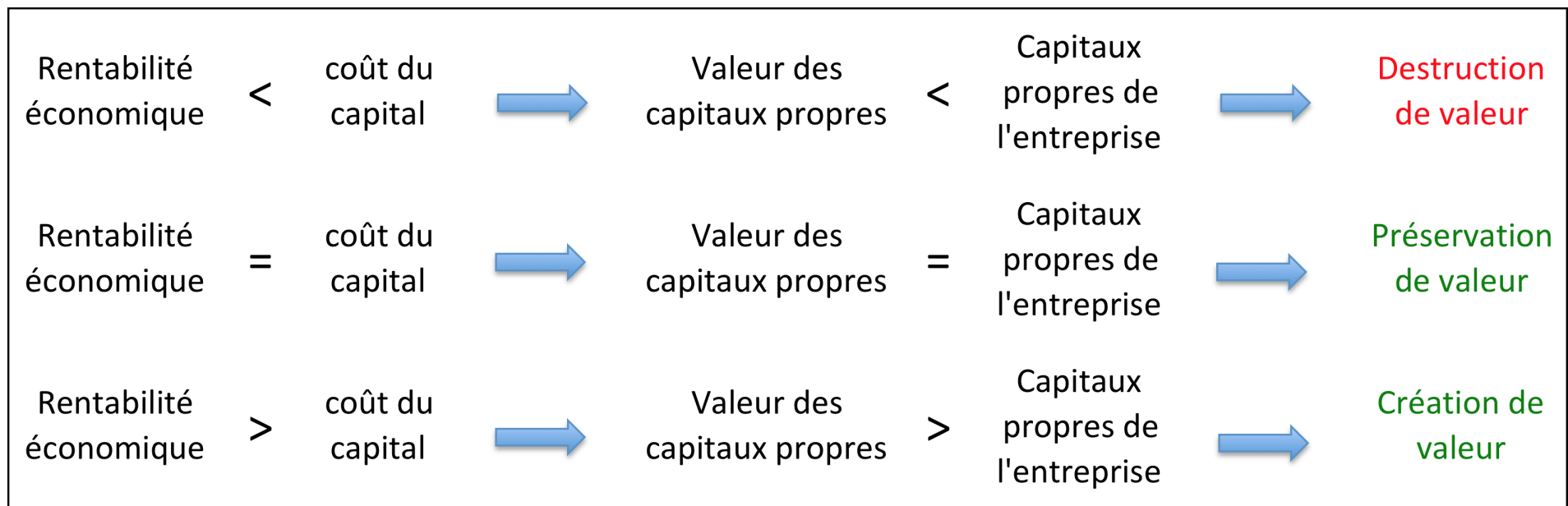
- Parce qu'une entreprise fait faillite si elle ne peut plus trouver de liquidités
- Parce que les crises de liquidités sont des opportunités d'acheter des actifs bradés
- Parce qu'il est toujours plus compliqué de tricher sur son niveau de *cash* que sur ses résultats

2 - *Cash is king!*

- Parce qu'une entreprise fait faillite si elle ne peut plus trouver de liquidités
- Parce que les crises de liquidités sont des opportunités d'acheter des actifs bradés
- Parce qu'il est toujours plus compliqué de tricher sur son niveau de *cash* que sur ses résultats
- Parce que la façon simple de résoudre un problème financier complexe est de raisonner en termes de *cash*

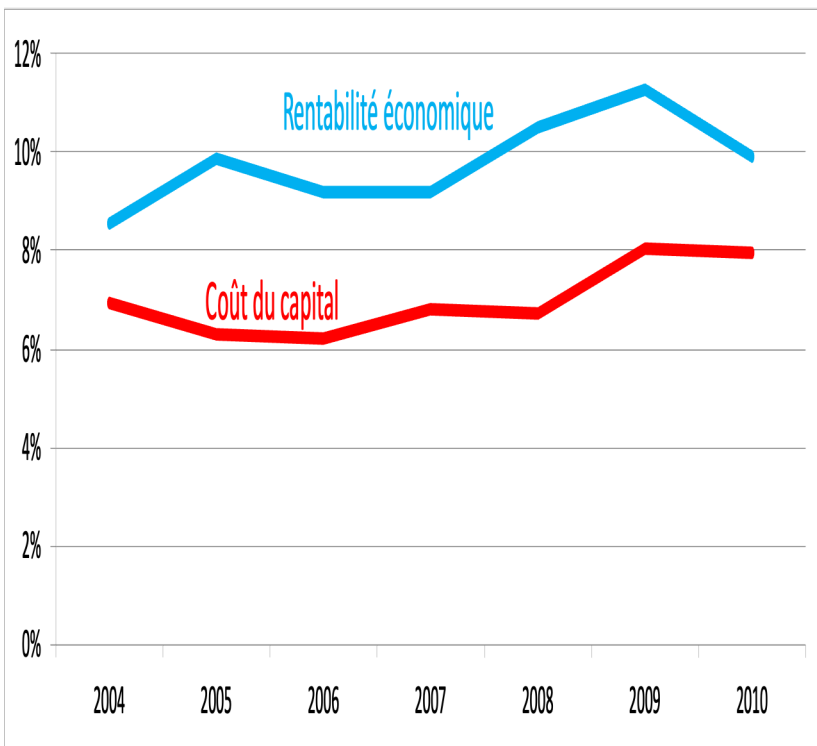
3 - Valeur / rentabilité : l'autre divorce impossible

Sur moyenne période :



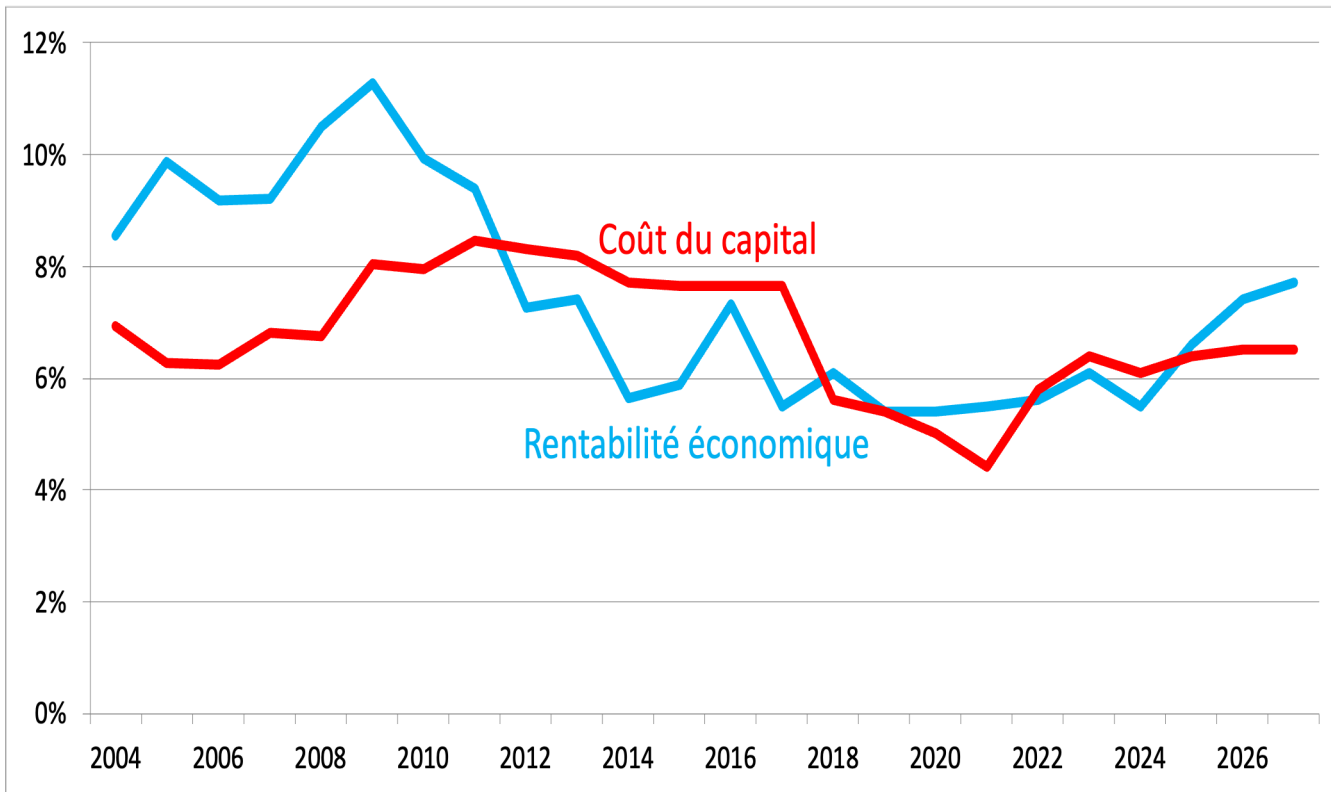
4 - L'impossibilité de gagner durablement plus que le coût du capital

L'exemple d'Orange



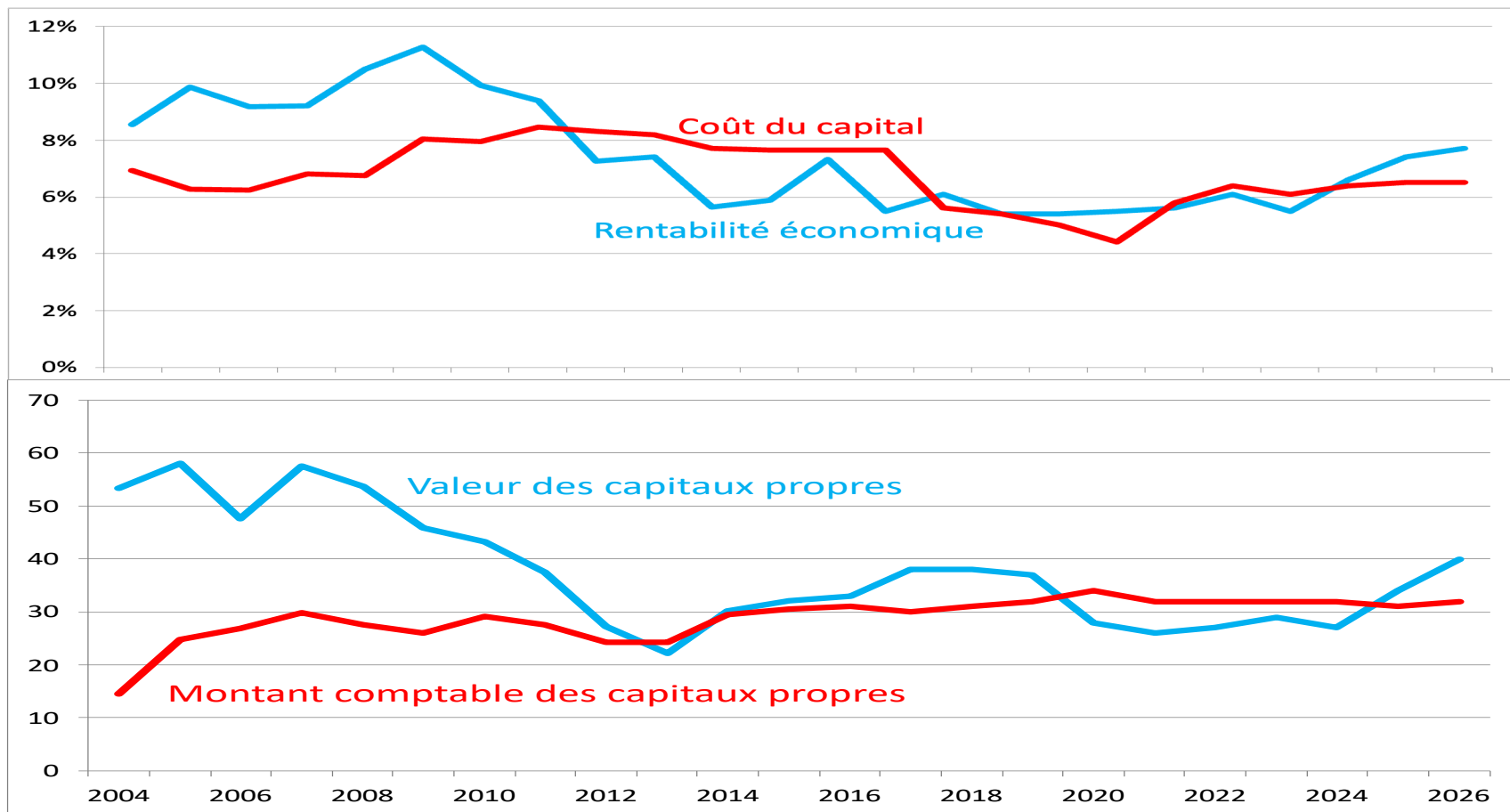
4 - L'impossibilité de gagner durablement plus que le coût du capital

L'exemple d'Orange



Tôt ou tard, la rentabilité économique converge vers le coût du capital du fait de la concurrence qui est saine car elle détruit des rentes de situations non justifiées.

4 - L'impossibilité de gagner durablement plus que le coût du capital



5 - Attention à la fascination fiscale

Pour payer moins impôts, certaines décisions financières sont prises sur des critères fiscaux.

5 - Attention à la fascination fiscale

Pour payer moins impôts, certaines décisions financières sont prises sur des critères fiscaux.



NON !

Il faut déjà prendre la bonne décision financière, et **ensuite** seulement on optimise la fiscalité.

6 - L'intérêt de la diversification

Elle permet de réduire le risque pour un niveau de rentabilité donnée,

ou elle accroît la rentabilité pour un niveau de risque donné.

6 - L'intérêt de la diversification

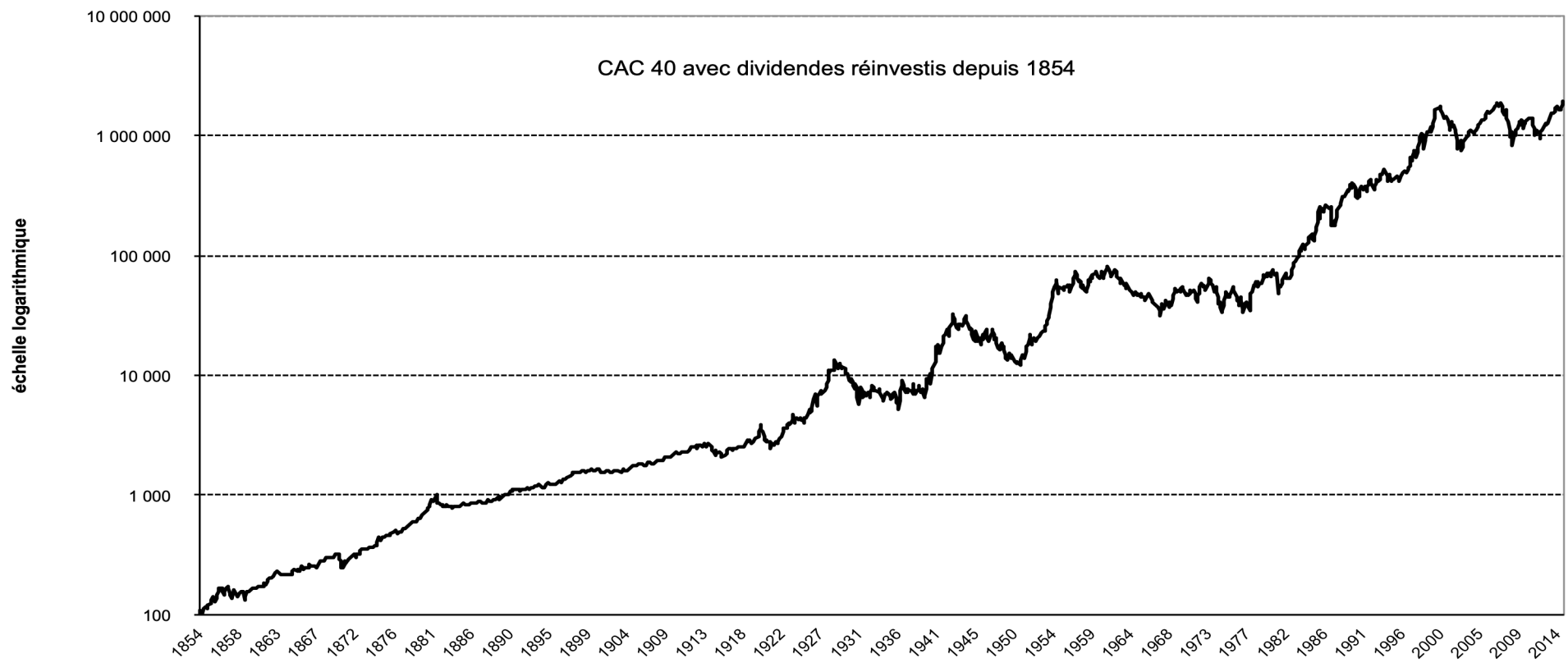
Elle permet de réduire le risque pour un niveau de rentabilité donnée,

ou elle accroît la rentabilité pour un niveau de risque donné.



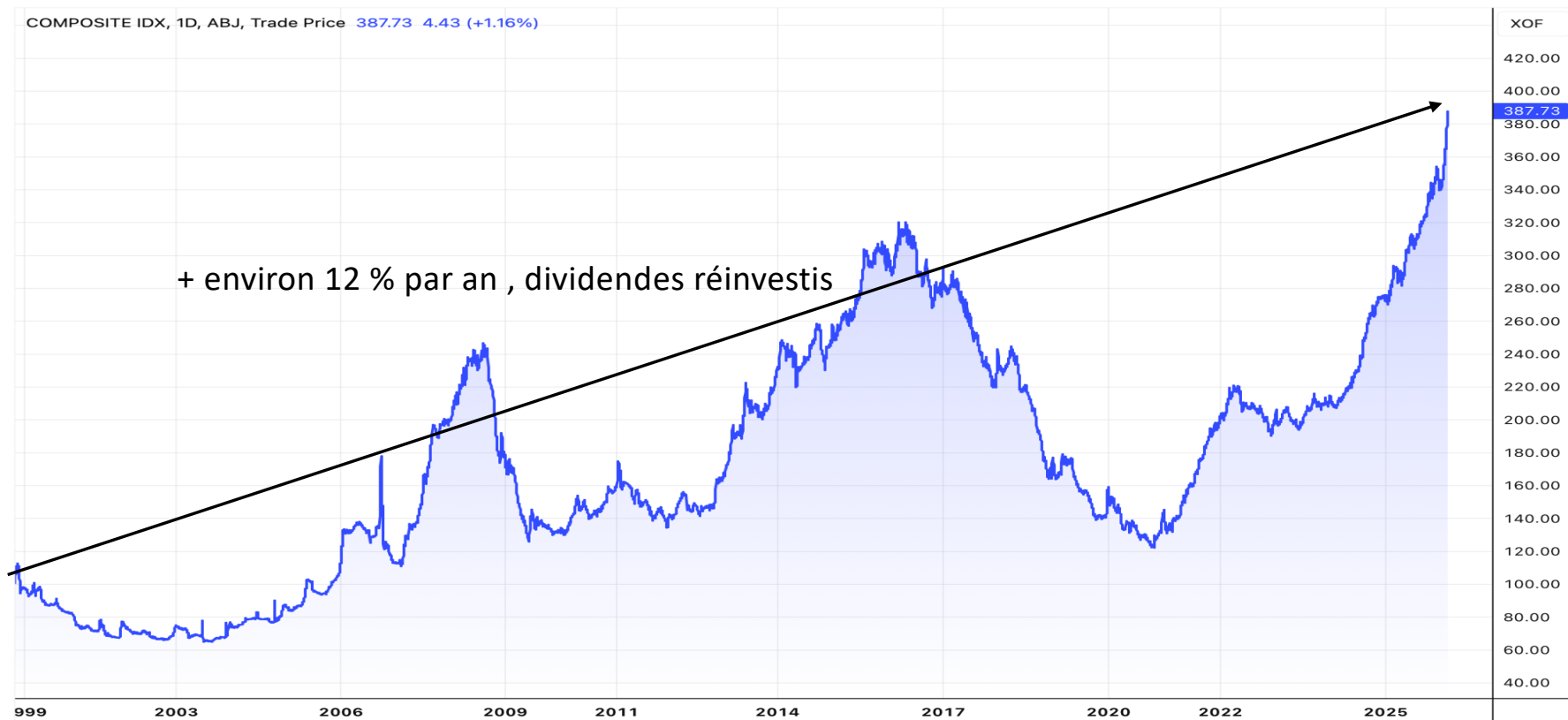
Mais elle ne permet pas de réduire le risque de marché.

7 - Il y aura toujours des crises . . .



7 - Il y aura toujours des crises . . .

Indice de la Bourse d'Abidjan (BRVM)



7 - Il y aura toujours des crises . . .

Nous sommes tous des êtres humains avec des sentiments comme l'optimisme et la peur qui se traduisent régulièrement par des périodes de booms et de krachs.

7 - Il y aura toujours des crises . . .

Nous sommes tous des êtres humains avec des sentiments comme l'optimisme et la peur qui se traduisent régulièrement par des périodes de booms et de krachs.

Cela ne sert à rien de le nier.

Il y aura toujours des booms et des krachs.

7 - Il y aura toujours des crises . . .

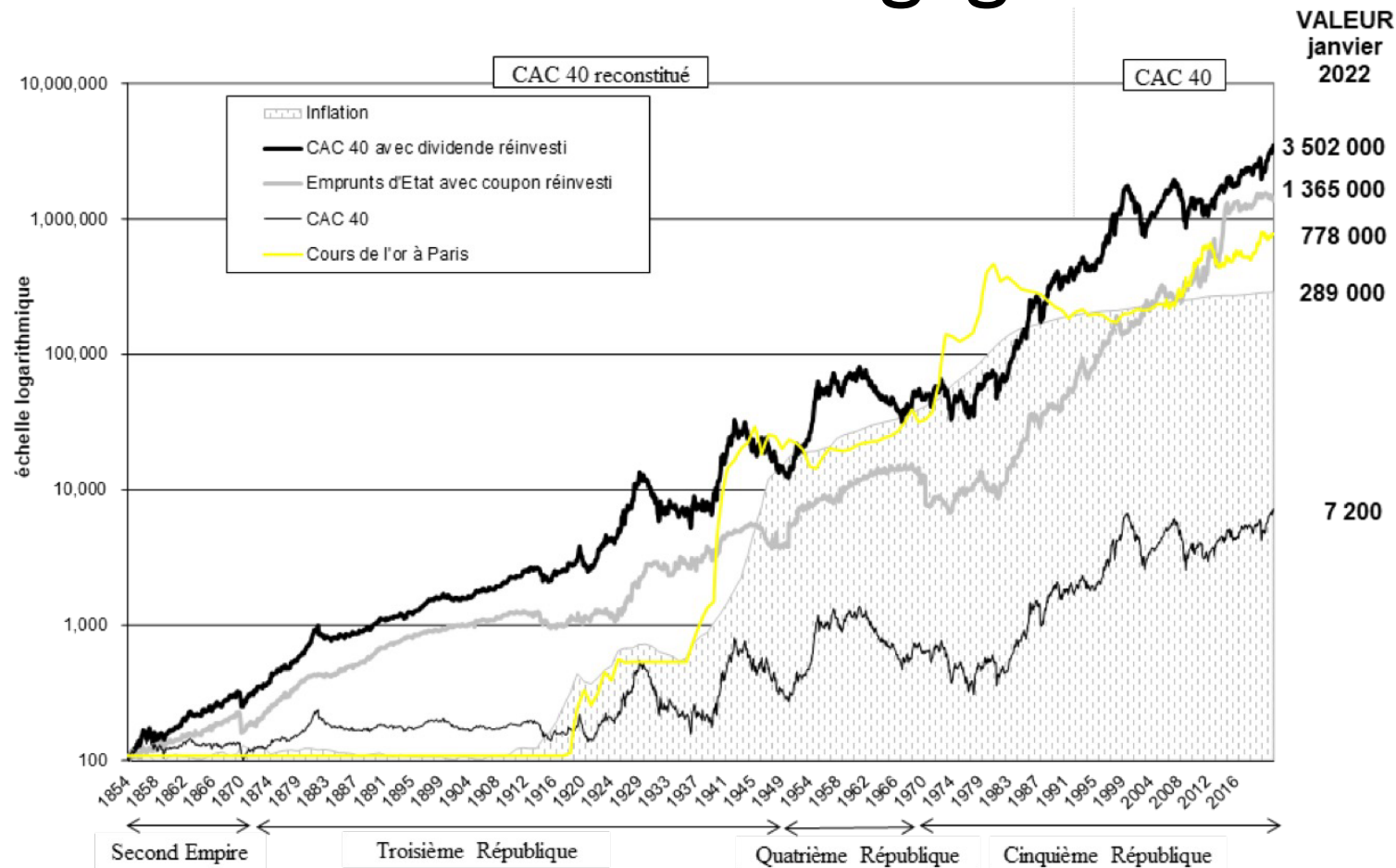
Nous sommes tous des êtres humains avec des sentiments comme l'optimisme et la peur qui se traduisent régulièrement par des périodes de booms et de krachs.

Cela ne sert à rien de le nier.

Il y aura toujours des booms et des krachs.

Il faut simplement ne pas l'oublier et agir en conséquence.

7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin les actions gagnent



7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin les actions gagnent

Pour bien le comprendre, un petit exercice.

A combien êtes-vous prêts à payer aujourd'hui la promesse de recevoir 110 dans un an sachant que vous souhaitez obtenir sur ce placement du 10 % l'an ?

7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin les actions gagnent

A combien êtes-vous prêts à payer aujourd'hui la promesse de recevoir 110 dans un an sachant que vous souhaitez obtenir sur ce placement du 10 % l'an ?

100 aujourd'hui.

7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin les actions gagnent

Maintenant nous **bondissons de 6 mois** et sommes le **17 août 2026**.

A combien êtes-vous prêts à payer la promesse de recevoir 110 le 17 2 2027 sachant que vous souhaitez obtenir sur ce placement du 10 % l'an ?

7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin les actions gagnent

Maintenant nous **bondissons de 6 mois** et sommes le **17 août 2026**.

A combien êtes-vous prêts à payer la promesse de recevoir 110 le 17 2 2027 sachant que vous souhaitez obtenir sur ce placement du 10 % l'an ?
Environ 105

7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin les actions gagnent

Maintenant nous **bondissons de 364 jours** et sommes le **16 février 2027**.

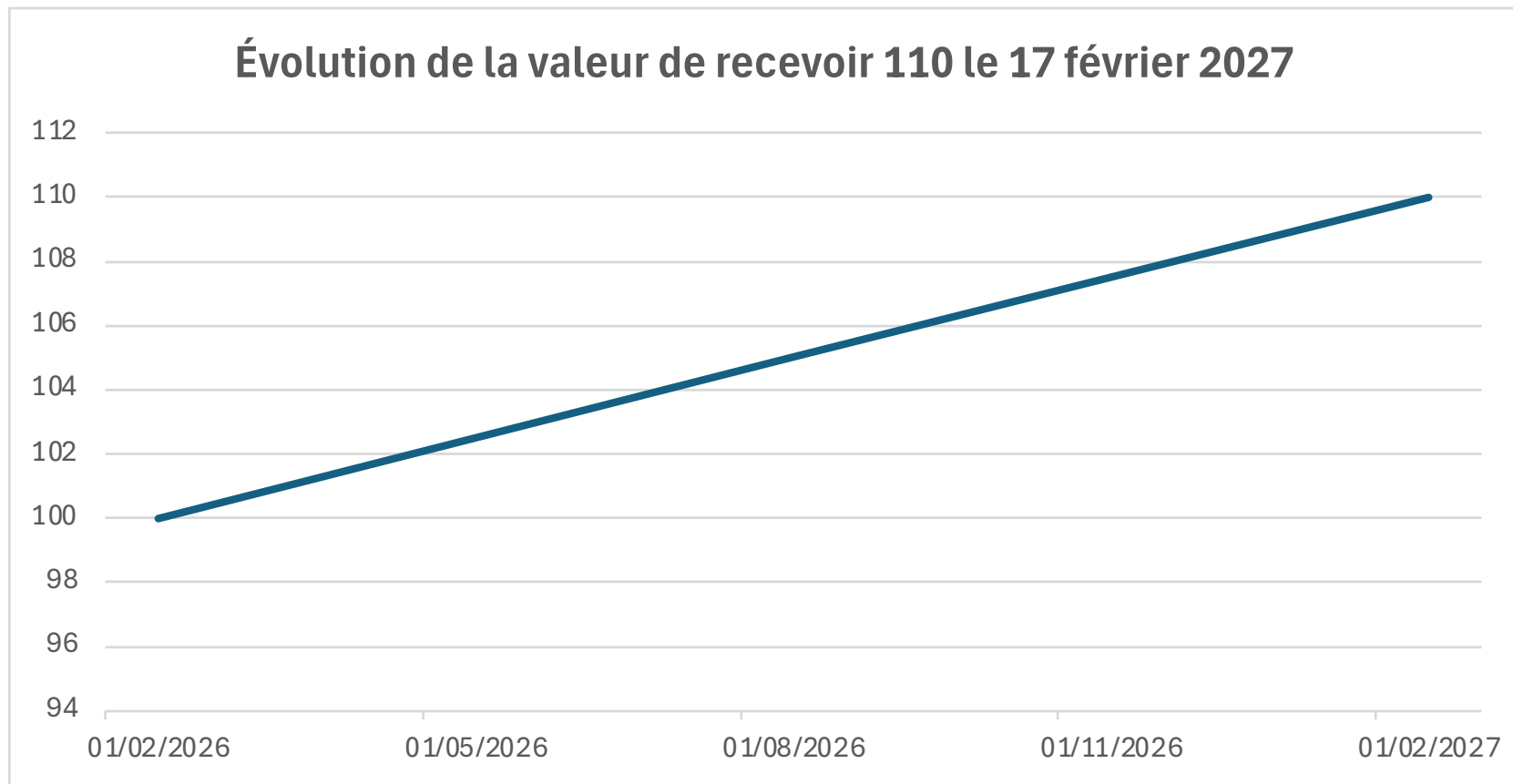
A combien êtes-vous prêts à payer la promesse de recevoir 110 le 17 2 2027 sachant que vous souhaitez obtenir sur ce placement du 10 % l'an ?

7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin les actions gagnent

Maintenant nous **bondissons de 364 jours** et sommes le **16 février 2027**.

A combien êtes-vous prêts à payer la promesse de recevoir 110 le 17 2 2027 sachant que vous souhaitez obtenir sur ce placement du 10 % l'an ?
Environ 109,97

7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin les actions gagnent



7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin les actions gagnent

Indice de la Bourse d'Abidjan (BRVM)



7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin
les actions gagnent

En effet, une action c'est une série de promesses de
recevoir des flux futurs, comme les 110 de mon exemple
en 2027, dans 1, 2, 3, 4, 5 . . . 23, 24, 25. . . 78, 79, 80 ans . .
. et à l'infini.

7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin
les actions gagnent

Actualiser les flux futurs, c'est donc obtenir une rentabilité sur
son placement

7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin les actions gagnent

Actualiser les flux futurs, c'est donc obtenir une rentabilité sur son placement

Cette rentabilité sera d'autant plus certaine que les flux futurs sont aisément prévisibles

7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin les actions gagnent

Actualiser les flux futurs, c'est donc obtenir une rentabilité sur son placement

Cette rentabilité sera d'autant plus certaine que les flux futurs sont aisément prévisibles

Mais dans le temps long, la moyenne triomphe des écarts-types

7 - Il y aura toujours des crises . . . mais à la fin les actions gagnent

Indice de la Bourse d'Abidjan (BRVM)



Conclusion

1. Risque – rentabilité : le divorce impossible
2. *Cash is king!*
3. Valeur – rentabilité : l'autre divorce impossible
4. L'impossibilité de gagner durablement plus que le coût du capital
5. Attention à la fascination fiscale
6. L'intérêt de la diversification
7. Il y aura toujours des crises, . . . mais à la fin les actions gagnent

Cette présentation est disponible sur le site
Vernimmen.net, onglet lire/conférences



PIERRE VERNIMMEN
FINANCE PASCAL QUIRY
D'ENTREPRISE YANN LE FUR
2026



Lefebvre Dalloz